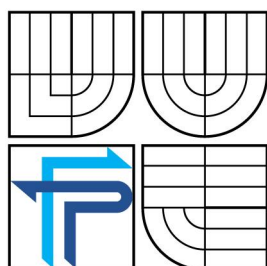


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY (ÚE)**

**FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF ECONOMICS**

NÁVRH FINANČNÍ STRATEGIE VE FIRMĚ BAUER-AGROMILK, A.S.

PROPOSAL FINANCIAL STRATEGY IN COMPANY BAUER - AGROMILK INC.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. EVA KORDOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Doc. Ing. ALENA KOČMANOVÁ, Ph.D.

BRNO 2007

ZADÁNÍ VŠKP

Abstrakt

Diplomová práce analyzuje problémy, které souvisejí s finančním řízením společnosti BAUER-AGROMILK, a. s., pomocí elementárních metod technické finanční analýzy. Obsahuje návrhy k finanční strategii této společnosti.

Klíčová slova: Finanční analýza, finanční strategie, likvidita, rentabilita, zadluženost

Abstract

This master's thesis analyses problems connected with financial managing of the company BAUER-AGROMILK Inc. through basic methods of the technical financial analysis. It includes proposal financial strategy of the company.

Keywords: Financial situation, financial strategy, solidity, profitability, insolvency

Bibliografická citace práce

KORDOVÁ, E. *Návrh finanční strategie ve firmě BAUER - AGROMILK a.s.*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2006. 52 s. Vedoucí diplomové práce Doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 21. května 2007

.....

Podpis

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucí diplomové práce Doc. Ing. Aleně Kocmanové, PhD. za odbornou pomoc, cenné rady, poznatky a připomínky při psaní diplomové práce.

Dále děkuji řediteli společnosti BAUER-AGROMILK, a. s. Norbertu Součkovi za poskytnutí účetních dat společnosti a dalších důležitých informací.

OBSAH:

ÚVOD.....	9
1 FORMULACE CÍLE A METODY DIPLOMOVÉ PRÁCE	11
2 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU	12
2.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE	12
2.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI.....	13
2.3 NABÍZENÉ PRODUKTY A SLUŽBY	13
2.3.1 OBLAST TRHU – TECHNOLOGIE	13
2.3.2 OBLAST TRHU – STAVBY	14
2.3.3 OBLAST TRHU – PROJEKTY NA KLÍČ	15
2.4 ORGANIZAČNÍ ROZČLENĚNÍ FIRMY.....	16
3 TEORETICKÁ POZNATKY Z OBLASTI FINANČNÍ ANALÝZY	17
3.1 FINANČNÍ ANALÝZA V SOUČASNÉ PRAXI	17
3.2 VSTUPNÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY	18
3.3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	19
3.4 ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ.....	22
3.5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	22
3.5.1 ANALÝZA TRENDŮ	22
3.5.2 PROCENTNÍ ANALÝZA KOMPONENT (VERTIKÁLNÍ ANALÝZA).....	23
3.6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	24
3.6.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (NET WORKING CAPITAL).....	24
3.6.2 ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY	25
3.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	26
3.7.1 ANALÝZA LIKVIDITY.....	26
3.7.2 ANALÝZA ZADLUŽENOSTI	28
3.7.3 ANALÝZA RENTABILITY	30
3.7.4 ANALÝZA AKTIVITY	32
3.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	35
3.8.1 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ	35
4 ANALÝZA STÁVAJÍCÍHO STAVU FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU	39
4.1 ZÁKLADNÍ STRATEGICKÁ ANALÝZA FIRMY	39

4.1.1 ANALÝZA OBOROVÉHO OKOLÍ PODNIKU	39
4.1.2 SWOT ANALÝZA	41
4.2 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	42
4.2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	42
4.2.1.1 Horizontální analýza aktiv	42
4.2.1.2 Horizontální analýza pasiv.....	42
4.2.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	42
4.2.1.4 Vertikální analýza aktiv	42
4.2.1.5 Vertikální analýza pasiv.....	42
4.2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ	43
4.2.2.1 Čistý pracovní kapitál	43
4.2.2.2 Analýza struktury nákladů, výnosů	43
4.2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	43
4.2.3.1 Analýza likvidity.....	43
4.2.3.2 Analýza ukazatelů rentability	44
4.2.3.3 Ukazatele zadluženosti	45
4.2.3.4 Ukazatel využití aktiv	47
4.2.3.5 Provozní ukazatele.....	48
4.2.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	49
4.2.4.1 Altmanův index finančního zdraví	49
4.2.4.2 Index IN 01	49
5 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU	50
6 NÁVRHY NA OPATŘENÍ	50
7 ZÁVĚR.....	50
8 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	51
9 PŘÍLOHY	52

ÚVOD

Diplomovou práci jsem zpracovala ve společnosti BAUER-AGROMILK, a. s.. Společnost se zabývá výrobou, prodejem, montáží a servisem technologických zařízení pro zemědělskou prvovýrobu.

Finanční řízení a rozhodování se stalo v tržní ekonomice nedílnou činností současného českého managementu. K úspěšnému zajištění těchto činností je nutné provádět finanční analýzu, která je důležitým prvkem finančního hospodaření. Finanční analýza je však prováděna nejen samotným podnikatelským subjektem, ale i jinými uživateli, kteří mají potřebu zjistit finanční situaci podniku. Podle dostupnosti dat se analýza rozlišuje na externí a interní.

S přechodem k tržní ekonomice se české podniky nacházejí v kvalitativně zcela odlišném prostředí. Podnik, který chce v tomto prostředí přežít a dále se úspěšně rozvíjet, je daleko více nucen se zabývat poznáváním vývojových trendů svého okolí a jeho hodnocením a těmto trendům se pružně přizpůsobovat. Nutnou podmínkou úspěšného strategického rozvoje firmy je však identifikace vlastních nedostatků ve struktuře majetku, financí a dalších položek firemních výkazů.

Za prvotní cíl podnikání každé firmy je obecně považován nárůst její tržní hodnoty v delším časovém období. Hnací silou, která umožňuje podnikání, je kapitál. A právě kapitál má schopnost produkovat více, než bylo do podnikání vloženo. Zda tomu tak skutečně bude, závisí kromě zabezpečení kapitálu i na managementu firmy, který se stará o efektivní využívání zdrojů, rozbor stavu firmy a včasnou obnovu aktiv a jejich další rozvoj.

Veškeré aktivity firmy jsou zaznamenány v účetnictví, které představuje primární a nejdůležitější ekonomická data. Jejich nedokonalostí je však to, že nám ukazují minulost a neobsahují perspektivu do budoucnosti. Pouhé souhrnné výstupy neposkytují kompletní obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, ohrožení, tendencích a celkové kvalitě hospodaření. K překonání

těchto nedokonalostí se proto používá finanční analýza jako metoda, která poměří získaná data mezi sebou navzájem a zvyšuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dojít k jasným závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá opatření ke zlepšení.

Zpracování finanční analýzy vybraných ukazatelů a formulace návrhů na finanční strategii podniku BAUER-AGROMILK, a. s. je předmětem této diplomové práce. Ke zhodnocení finanční situace jsou využita data z účetních výkazů v období let 2001 – 2005 a informace z ostatních dostupných zdrojů. Na základě těchto dostupných informací je provedeno zhodnocení pomocí analýzy poměrových ukazatelů, kterými je hodnocena kapitálová struktura, likvidita, aktivita a rentabilita podniku. Dále je provedena analýza struktury a vývoje položek aktiv, pasiv a výkazu zisků a ztrát. K celkovému zhodnocení podniku jsou vybrány a použity syntetické ukazatele. Na základě provedené analýzy je poukázáno na hlavní nedostatky hospodaření podniku a závěr práce je věnován možným návrhům na finanční strategii.

1 FORMULACE CÍLE A METODY DIPLOMOVÉ PRÁCE

Hlavním cílem mé diplomové práce je provést finanční analýzu společnosti BAUER-AGROMILK, a. s. za posledních 5 let. Finanční analýzu budu provádět především na základě získaných informací z účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash-flow). Zpracovaná finanční analýza by měla sloužit k celkovému zhodnocení a vývoje podniku. Na základě zjištěných firemních výsledků navrhnou možné varianty finanční strategie vedoucí k odstranění nebo zmírnění nedostatků, což by mělo vést ke zlepšení celkové finanční situaci společnosti.

Cíle diplomové práce:

- analyzování finančního stavu ve firmě za období 2001-2005,
- shrnutí nedostatků v hospodaření zjištěných finanční analýzou,
- navrhnoutí možných finančních strategií ke zlepšení finanční situace.

Při zpracování byly použity objektivní teoretické metody obecně používané kvantitativního charakteru. Postup analýzy byl následující :

- rozklad jevu na základní prvky,
- vyčlenění rozhodujících činitelů,
- vytipování podmínek umožňujících, aby se projevíly rozhodující vlivy na zkoumaný jev,
- kvantitativní vyjádření.

V diplomové práci byly dále použity metody systémové a vztahové analýzy. Veškeré metody, jež byly aplikovány na konkrétní prostředí firmy, jsou obecně známé a používané.

Předpokladem k zpracování této práce je znalost základních charakteristik a činností zkoumaného podniku. Tato kapitola má za úkol popsat činnosti podniku, jeho stávající stav a zvážit jeho další možnosti na trhu.

2 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU

2.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE

Obchodní firma: BAUER-AGROMILK, a.s.
Sídlo: U Nádraží 1967, 393 01 Pelhřimov
IČO: 26032058
DIČ: CZ26032058
Datum založení: 19.12.2000
Právní forma: akciová společnost

Základní kapitál: 6.630.000,- Kč

Generální ředitel: Ing. Karel Líkař

STATUTÁRNÍ ORGÁNY SPOLEČNOSTI:

Představenstvo společnosti:

Ing. Karel Líkař předseda představenstva, jednatel a společník BAUER TECHNOLOGIE, s.r.o. a BAUER TRADE, s.r.o. Tábor.
Ing. Zdeněk Novák místopředseda představenstva, předseda představenstva AGROMILK Pelhřimov, a.s.
Ing. Miroslav Poděbradský člen představenstva.

Dozorčí rada:

Ing. Josef Kordík předseda dozorčí rady, jednatel a společník AGROMONT Vimperk, s.r.o.
Tomáš Bělohávek zaměstnanec společnosti ve funkci obchodního zástupce.
Otakar Konečný zaměstnanec společnosti AGROMILK Pelhřimov, a.s. ve funkci vedoucího střediska Kroměříž.

2.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI

Společnost BAUER-AGROMILK, a.s., vznikla zapsáním do obchodního rejstříku Krajského soudu v Českých Budějovicích dne 29.12.2000, je zapsána v oddílu B., vložka 1186. Základní kapitál ve výši 6.630.000,- Kč je rozvržen na 663 ks akcií ve jmenovité hodnotě 10.000,- Kč a 85 % akcií je v držení společnosti BAUER TRADE, s.r.o. Tábor, 7,6 % akcií je v držení společnosti BAUER TECHNOLOGIE, s.r.o. a 7,4 % akcií je v držení AGROMILK Pelhřimov, a.s.

BAUER-AGROMILK, a.s. je vrcholem holdingového uspořádání firem AGROMILK Pelhřimov, a.s., BAUER TRADE s.r.o. Tábor a BAUER TECHNOLOGIE, s.r.o. Firmy se zabývají výrobou, prodejem, montáží a servisem technologických zařízení pro zemědělskou prvovýrobu. Jedná se zejména o dojící zařízení, zařízení pro výkrm prasat, chov drůbeže, přípravu krmení, kejdrové hospodářství a stájové technologie (zábrany, hrazení apod.). BAUER-AGROMILK, a.s. se zabývá především prodejem technologických celků.

V roce 2004 společnost vytvořila nové oddělení zabývající se monitorovací technikou, zabezpečovací technikou, docházkovým systémem apod.

2.3 NABÍZENÉ PRODUKTY A SLUŽBY

Firma BAUER-AGROMILK, a.s. se zabývá především prodejem technologických celků pro zemědělskou prvovýrobu.

2.3.1 OBLAST TRHU – TECHNOLOGIE

- *Technologie pro skot* – zahrnuje dojírny, mobilní dojírny, řízení stáda, doplňky dojíren, technologie ustájení a krmné automaty

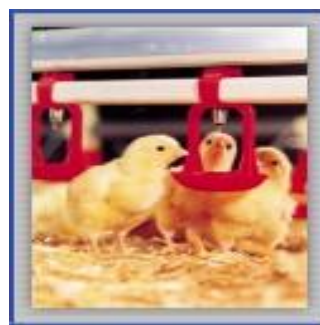


Obrázek č. 1: Dojírna

- **Technologie pro drůbež** – zahrnuje krmné systémy, krmítka, napájení, ventilace, řídicí systémy, snášková hnízda, vytápění, osvětlení



Obrázek č. 2: Krmný systém



Obrázek č. 3: Kapátkové napájení

- **Technologie pro prasata** – zahrnuje krmné systémy, krmítka, tekuté krmní, krmení prasnic, software, technologie ustájení, ventilace



Obrázek č. 4: Šnekový dopravník

- **Zpracování kejdy**
- **Mini mlékárny**
- **Velkokapacitní sila**

2.3.2 OBLAST TRHU – STAVBY

- **Stavební činnost** – společnost dodává veškeré stavby pro zemědělství, zpracování potravin i průmysl, sklady a logistická či obchodní centra. Využívá vlastní infrastruktury od architektonického ateliéru, dodávek technologií, ocelových či dřevěných konstrukcí i celých staveb.

- ***Ocelové konstrukce*** - dodávky všech typů rámových či příhradových ocelových konstrukcí nebo konstrukcí s dřevěnými prvky. Výroba pokrývá veškeré rozpony i řešení střešních profilů.



Obrázek č. 5: Stavba



Obrázek č. 6: Ocelová konstrukce

2.3.3 OBLAST TRHU – PROJEKTY NA KLÍČ

- ***Porážky drůbeže a masokombináty***
- ***Sklady***
- ***Farmy pro prasata***
- ***Farmy pro drůbež***
- ***Farmy pro skot***
- ***Obchodní a logistická centra***
- ***Sklady obilovin a krmných směsí***



Obrázek č. 7: Porážka drůbeže



Obrázek č. 8: Farma pro skot

2.4 ORGANIZAČNÍ ROZČLENĚNÍ FIRMY

V čele společnosti stojí ředitel, jemuž jsou přímo podřízeny čtyři útvary, a to ekonomicko finanční odbor, výrobní odbor a technicko obchodní odbor. Rámcové organizační schéma má následující podobu:

Technicko-obchodní odbor : činnost tohoto odboru spočívá v přijímání poptávek na výrobu, vystavování nabídek, přijímání objednávek na, zajišťování odbytu.

Výrobní odbor : do činnosti tohoto odboru spadá veškerá výroba. Dále pak materiálové zásobování, výrobní plánování a skladové hospodářství.

Ekonomicko - finanční odbor : do činnosti tohoto útvaru spadá zejména účetnictví (vnitropodnikové i finanční), inkasování plateb od odběratelů, placení dodavatelům, zajišťování dlouhodobých a krátkodobých úvěrů apod.

Oddělení monitorovací techniky: činnost tohoto odboru spočívá v přijímání poptávek, vystavování nabídek, přijímání objednávek na, zajišťování odbytu pro kamerové systémy.

3 TEORETICKÁ POZNATKY Z OBLASTI FINANČNÍ ANALÝZY

3.1 FINANČNÍ ANALÝZA V SOUČASNÉ PRAXI

Výraz „finanční analýza“ se stal v dnešní době určitým zaklínadlem, s jehož pomocí se dle mínění některých podnikatelů, manažerů i vysokých řídicích pracovníků a bankovních úředníků podaří vyřešit platební neschopnost podnikových jednotek, jejich výrobní, odbytovou a s tím související finanční krizi. (5)

..

Je třeba však zdůraznit, že finanční analýza je nástroj, jehož pomocí lze odhalit příčiny výše popsaných problémů, ne však nástroj k odstranění těchto problémů. (5)

Finanční analýza je organickou součástí komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.

Smyslem finanční analýzy je provést s pomocí speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku. Kvalifikovaná a pravidelně prováděná diagnóza totiž umožňuje odhalit případné poruchy finančního zdraví v době, kdy je ještě možné různými řídicími zásahy tyto poruchy napravit. Finanční rozbor je činnost komplexní povahy, tzn., že snahou finančního analytika je podchytit všechny složky, které určují finanční situaci podniku. (14)

Hlavním úkolem finanční analýzy je, vytěžit z výkazů a jiných zdrojů potřebnou informaci, posoudit zdraví podniku a jeho slabiny a připravit podklady pro potřebná rozhodnutí. (5)

3.2 VSTUPNÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY

Při hodnocení finančního zdraví firmy a při finančním rozhodování na základě finanční analýzy jsou zpracovávána data z různých zdrojů. Můžeme je rozdělit na tři velké skupiny.

1. účetní data podniku, čerpaná z

- účetních výkazů finančního účetnictví
- vnitropodnikového účetnictví
- výročních zpráv

2. ostatní data podniku, čerpaná z

- podnikové statistiky
- vnitřních směrnic
- podkladů úseku práce a mezd
- předpovědi a zprávy vedoucích pracovníků podniku

3. data z vnějšího ekonomického prostředí podniku

- údaje státní statistiky
- povinné zveřejňované údaje ostatních podniků
- údaje z odborného tisku

Nejčastěji jsou při finanční analýze zpracovávána data zachycená v podnikových účetních výkazech. Kvalitně zpracované účetnictví poskytuje ve výkazech pravdivé informace o stavu majetku firmy, o zdrojích, ze kterých byl majetek pořízen a o finanční situaci firmy. Tyto informace jsou v peněžním vyjádření obsaženy v těchto výkazech:

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- výkaz cash flow

3.3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Informace týkající se finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s danou firmou. Mezi ně patří především:

- **Investoři** – jsou primárními uživateli finančně - účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku. Akcionáři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití pro rozhodování o budoucích investicích. Hlavním zájmem investorů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. V rámci kontrolního hlediska se investoři zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk a plnění podnikatelského plánu. Hodnotí tedy podnik z hlediska výnosnosti již vlastněných akcií.
- **Manažeři** – využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé i operativní řízení podniku. Finanční analýza odhaluje silné a slabé stránky hospodaření firmy a umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finanční strategii. Vedení podniku má zájem i o informace týkající se finanční pozice jiných firem (konkurence, dodavatelé, odběratelé).
- **Obchodní partneři** – zaměřují se především na to, zda podnik bude schopen hradit své závazky. Hodnotí především jeho solventnost a likviditu.
- **Zaměstnanci** – mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Zajímají se o jistoty v zaměstnání, o mzdové a sociální perspektivy.
- **Banky a jiní věřitelé** – žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, které jsou důležité pro jejich rozhodnutí, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Držitelé dluhopisů se zajímají

o likviditu podniku a o jeho finanční stabilitu, požadují, aby jejich cenný papír byl splacen včas a v dohodnuté výši.

- **Stát a jeho orgány** – zajímají se o finančně – účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finančních výpomocí (přímé dotace, úvěry ručené vládou, atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu.

Uvedený výčet zájmových skupin není vyčerpávající. Na finanční analýze jsou dále zainteresováni analytici, daňoví poradci, burzovní makléři, odborové svazy, novináři, ale i široká veřejnost se zajímá o činnost podnikové sféry z různých důvodů.

Metody finanční analýzy

Pro potřeby finanční analýzy lze, z hlediska složitosti a hloubky rozboru, rozdělit *metody* na elementární, které využívají jednoduchou a procentní matematiku a na tzv. *vyšší metody*, jež jsou založeny na složitějších matematických postupech.

Obecně se rozlišují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů. Jde o fundamentální analýzu a technickou analýzu. **Fundamentální analýza** je založena na rozboru základně různých ekonomických i mimoekonomických jevů, na zkušenostech, subjektivních odhadech bez algoritmizovaných metod. Proti tomu technická analýza používá matematických a algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování a následným kvalitativním posouzením výsledků.

Oproti tomu **technická analýza** používá matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným kvalitativním posouzením ekonomických výsledků.

Metody finanční analýzy lze rozdělit podle složitosti použitých matematických postupů na:

Členění elementárních metod dle literatury (5):

- **Analýza stavových ukazatelů:**
 - horizontální analýza (analýza trendů),
 - vertikální analýza (procentní rozbor).
- **Analýza rozdílových ukazatelů:**
 - čistý pracovní kapitál,
 - čisté pohotové prostředky (čistý peněžní finanční fond),
 - čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (čistý peněžní majetek).
- **Analýza tokových ukazatelů:**
 - analýza cash-flow,
 - analýza tržeb,
 - analýza nákladů,
 - analýza zisku.
- **Analýza poměrových ukazatelů:**
 - analýza ukazatelů likvidity,
 - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční a majetkové struktury,
 - analýza ukazatelů aktivity,
 - analýza ukazatelů rentability,
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu.
- **Analýza soustav ukazatelů:**
 - DuPontův rozklad,
 - pyramidové rozklady,
 - bonitní a bankrotní modely.

Členění vyšších metod dle literatury (9):

- **matematicko–statistické metody** (bodové odhady, empirické distribuční funkce, korelační koeficienty, regresní modelování, analýza rozptylu, aj.),
- **nestatické metody** (fuzzy množiny, expertní systémy, gnostická teorie neurčitých dat aj.).

V následujících kapitolách jsou teoreticky rozebrány pouze elementární metody finanční analýzy, protože právě ty budou využity v praktické části k posouzení finančního zdraví společnosti pro návrh finanční strategie společnosti BAUER-AGROMILK, a.s.

3.4 ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ

Analýza extenzivních ukazatelů je založena na rozboru údajů obsažených přímo v účetních výkazech. Ukazatele nesou původní informaci o rozsahu (objemu). Hodnocení finanční situace pomocí extenzivních ukazatelů se využívá zejména k analýze vývojových trendů, a k procentnímu rozboru komponent. (9)

3.5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

3.5.1 ANALÝZA TRENDŮ

K hodnocení finanční situace firmy se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Analýza trendů zkoumá vývoj podniku v čase. Pokud je k dispozici dostatečně dlouhá časová řada, lze z těchto údajů detailně zkoumat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy. Při analýze se berou v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak procentní změny jednotlivých položek výkazů k výchozímu roku. Procentní změna se vypočítá dle vztahu:

$$u_{t,t-1} = \frac{(U_t - U_{t-1}) * 100}{U_{t-1}} \quad [\%], \text{ kde:}$$

$u_{t,t-1}...$ změna položky výchozí položky v čase t proti t-1

$U_t,....$ ukazatel v čase t

$U_{t-1}...$ ukazatel v čase t-1

$t,.....$ čas

Absolutní změna se vypočítá podle vzorce:

$$U_{t,t-1} = U_t - U_{t-1}$$

,kde:

$U_{t,t-1}...$ změna absolutního ukazatele

Při interpretaci se hodnotí po jednotlivých položkách, procentní změna a absolutní změna k výchozímu roku a komplexně vztahy mezi jednotlivými položkami.

(9)

Při hodnocení je nutné brát v úvahu okolní podmínky a záměry firmy do budoucna. U horizontální analýzy je nutné brát v úvahu velikost meziroční inflace, která může výsledky zkreslit. U delších časových řad se analýza trendů vyjadřuje mezi každými dvěma sousedními roky, přičemž předchozí se bere jako výchozí. (13)

3.5.2 PROCENTNÍ ANALÝZA KOMPONENT (VERTIKÁLNÍ ANALÝZA)

Procentní analýzou se posuzuje struktura majetku, kapitálu, nákladů a výnosů a jejich změna struktury v čase. Při výpočtu se určí společný jmenovatel k danému výkazu. U analýzy struktury majetku a kapitálu jsou to obvykle celková aktiva a u analýzy výkazu zisků a ztrát to je velikost tržeb. Ukazatel se vypočítá podle vzorce:

$$u_s = \frac{U_t * 100}{S_t} \quad [\%], \text{ kde:}$$

u_s je ukazatel struktury

S_t je společný jmenovatel (obvykle celkové tržby nebo celková aktiva)

Při interpretaci se hodnotí podíly komponent ve zkoumaném roce a vývoj podílů jednotlivých položek v letech, pokud jsou k dispozici údaje za více období. Na vertikální analýzu nemá vliv meziroční inflace, je tedy vhodná k srovnávání v různých letech. Zároveň lze procentní vyjádření komponent porovnávat s jinými podniky. (13)

3.6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

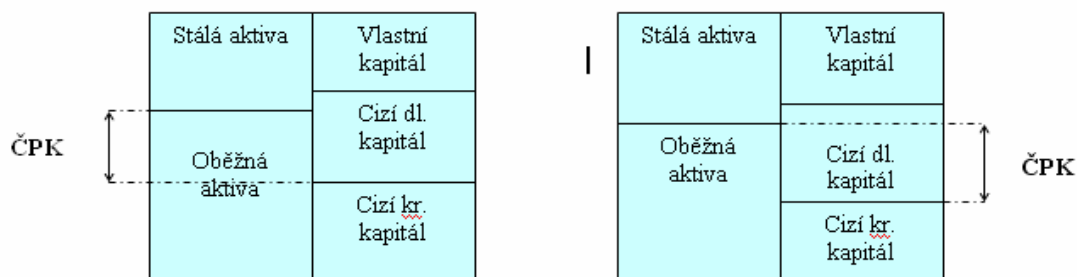
Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace firmy, označované jako fondy finančních prostředků – tzv. finanční fondy. Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv.

3.6.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (NET WORKING CAPITAL)

Je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem. Vypočítá se tak, že od celkových oběžných aktiv odečteme celkové krátkodobé závazky. Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má výrazný vliv na solventnost firmy. Firma vytvářející kladný ČPK je zpravidla likvidní a má dobré finanční zázemí. Čistý pracovní kapitál představuje tzv. finanční polštář, který společnosti umožňuje podnikat a pokračovat ve svých aktivitách i v případě, kdyby ji potkala nepříznivá situace, která by vyžadovala vysoký výdej finančních prostředků. Velikost tohoto polštáře závisí na obratovosti krátkodobých aktiv firmy a na vnějších okolnostech, tzn. konkurenci, stabilitě trhu, daňové legislativě, celních předpisech atd.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Podle obrázku č. 9 chápeme čistý pracovní kapitál ze dvou hledisek, podle přístupu manažera a podle přístupu vlastníka (investora). Konstrukce ukazatele je založena na rozlišení oběžného majetku a neoběžného majetku a na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Manažer jej chápe jako fond finančních prostředků, který je nutné nejlépe využívat. Vlastník čistý pracovní kapitál chápe jako běžně pracující dlouhodobý kapitál a proto si vyhrazuje právo o něm rozhodovat.



Obrázek č. 9: Tvorba ČPK z pohledu manažera a z pohledu vlastníka (investora)

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobým cizím kapitálem má významný vliv na solventnost firmy. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy je náznakem, že firma je likvidní. (10)

Ukazatel může být ovlivněn nevhodnou strukturou oběžných aktiv. Ukazatel může být zkreslen tím, že v oběžných aktivech jsou obsaženy např. nedobytné pohledávky nebo neprodejně zásoby. Z tohoto důvodu je vhodná korekce položek oběžných aktiv, které zkreslují výpočet ukazatele.

Při analýze prováděné v časovém intervalu se hodnotí transakce, které způsobily změnu čistého pracovního kapitálu. (10)

3.6.2 ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY

Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond) představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Vypočítá se podle vztahu:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Ukazatel vypovídá o okamžité likviditě splatných krátkodobých závazků. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, ale je manipulovatelný přesunem plateb k okamžiku zjišťování likvidity. (10)

3.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních výkazů.

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy.

Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy. Jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem a také mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj. (9)

3.7.1 ANALÝZA LIKVIDITY

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost firmy dostát svým závazkům. Likvidita představuje souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.

S touto problematikou úzce souvisí pojem *solventnost*. Solventnost se definuje jako připravenost uhradit své dluhy, když nastala jejich splatnost. Podmínkou solventnosti je, aby firma měla část majetku vázanu ve formě, již může platit – tedy ve formě peněz nebo alespoň ve formě pohotově přeměnitelné v peníze. Podmínkou solventnosti je tedy likvidita.(13)

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v tržním prostředí. Úkolem analýzy likvidity je to, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky – dluhy. Proto je důležitý rozbor mezi položkami aktiv na jedné straně a položkami pasiv na straně druhé, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, včetně běžných bankovních úvěrů. Nevýhodou ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatků finančního majetku, ale v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow.

V souvislosti s platební schopností se setkáváme s pojmy:

- **Solventnost** – představuje obecnou schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotu závazků.
- **Likvidita** – je chápána jako momentální schopnost uhradit splatné závazky.
- **Likvidnost** – označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy, jak rychle je možná jejich přeměna v hotové peníze.

Rozeznáváme tyto druhy likvidity:

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) - ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, tzn. kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita je citlivá na strukturu zásob a jejich reálné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. U zásob může trvat velmi dlouho než se přemění na hotové peníze. Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nízký stav finančních prostředků) se snadno ocitne v obtížné finanční situaci. Běžnou likviditu je možné ovlivnit k datu sestavování rozvahy odložením některých nákupů. Jelikož se vypočítá jednorázově, nevyjadřuje vývoj platební schopnosti během roku.

Optimální hodnota běžné likvidity je 2,5 (tzn., že 40 % oběžných aktiv musí být schopno se přeměnit na hotové peníze k úhradě krátkodobých závazků). Za postačující se v českých podmínkách považuje hodnota v rozmezí 1,0 – 2,0 resp. 1,5. (13)

Pohotov likvidita (likvidita 2. stupně) - odstraňuje nevýhody předchozího ukazatele, neboť zásoby jsou nejpomaleji se obracející polozkou oběžnch aktiv a nejhure se pemenuj na hotov peníze. Vtatei jsou ponechány pouze peněžn prostředky, kratkodob CP a kratkodob pohledávky, oišten od těžko vymahatelných a pochybných. V analýze je nutné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžn a pohotov likvidity. Vyrazn nižší hodnota pohotov likvidity pak ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti.

$$pohotov\ likvidita = \frac{obebž\ aktiv - zásoby}{kratkodob\ zvazky}$$

Pro zachování likvidity firmy by hodnota tohoto ukazatele neměla klesnout pod 1. (14) Vyšší hodnota bude prznivší pro vřitee, men však pro veden podniku a akcionre. Znamen totiž, že velký objem aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které prnšeej jen maly úrok.

Okamžit likvidita (likvidita 1.stupně) - vyjadřuje schopnost firmy hradit prav splatn dluhy a to penězi a jejich ekvivalenty jako jsou voln obchodovateln kratkodob cenn papíry, splatn dluhy, smenen dluhy a šeky.

$$okamžit\ likvidita = \frac{pohotov\ finann\ prostředky}{kratkodob\ zvazky}$$

Likvidita je zajištěna pr hodnot ukazatele alespoň 0,2, i když ideln je dosaen rozmezí 0,2 –0,5. (13)

3.7.2 ANALÝZA ZADLUŽENOSTI

Ukazatel zadluženosti je vztahem mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, mř rozsah, v jakm firma používá k financování dluhy (tedy zadluženost firmy). Zadluženost však pro firmu nemusí znamenat jen negativn stav. Je růst může prspet k celkov rentabilitě a vyšší tržní hodnot firmy, ale na druhou stranu zvyšuje riziko finann nestability. Pro analýzu zadluženosti se používá řada ukazatelů.

Celková zadluženost - čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím je také vyšší finanční riziko. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, protože čím větší bude podíl vlastního kapitálu, tím větší bude vytvořen bezpečnostní polštář pro věřitele v případě ztráty a likvidace společnosti. Vlastníci naopak hledají vyšší finanční páku, aby znásobili své výnosy.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\text{aktiva celkem}}$$

V tržní ekonomice se hodnota tohoto ukazatele pohybuje v rozmezí 30 – 60 %.

(13) Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro firmu obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál nebo by věřitelé požadovali vyšší úrok.

Kvóta vlastního kapitálu - vyjadřuje proporcí, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Vyjadřuje v podstatě finanční nezávislost firmy.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Vlastní kapitál by mělo činit minimálně 30 % a má krýt 2/3 stálých aktiv. Jestliže ukazatel dosahuje hodnotu výrazně nad 50 %, firma je překapitalizována, což je spojeno s nízkou rentabilitou vloženého kapitálu. Naopak pokud je hodnota finanční samostatnosti nízká, firma je podkapitalizována, aktiva jsou kryta z velké části cizími zdroji a rovněž likvidita společnosti je nízká. (9)

Ukazatel finanční samostatnosti je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti, přičemž jejich součet je 1, resp. 100 %. Jeho převrácená hodnota vyjadřuje velikost finanční páky. Ziskovost vlastního kapitálu má být vyšší než ziskovost celkového kapitálu, tzn., že účinek finanční páky je vyšší než jedna. Pojem páka je třeba chápat jako možnost zvýšení ziskovosti vlastního kapitálu připojením

cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Pokud je úroková míra závazků nižší než ziskovost celkového kapitálu, roste ziskovost vlastního kapitálu při přílivu cizích zdrojů financování (jsou levnější) a naopak. (5)

Úrokové krytí – ukazatel vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezůstane nic. Za postačující se považuje, jsou – li úroky pokryty ziskem 3 až 6. (9) Obecně je však nutné, aby hodnota byla ještě vyšší.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Kde EBIT = hospodářský výsledek před zdaněním + nákladové úroky

3.7.3 ANALÝZA RENTABILITY

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. (12) Ukazatele rentability poměří zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, které byly použity k jeho dosažení.

K analýze rentability se využívá zejména těchto ukazatelů:

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on Investment – ROI)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu patří k nejdůležitějším ukazatelům, pomocí kterých se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vyjadřuje výkonnost celkového kapitálu vloženého do firmy, nezávisle na zdroji financování.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

Kde EBIT = hospodářský výsledek před zdaněním + nákladové úroky

Znalost rentability celkového kapitálu umožňuje stanovit mezní úrokovou sazbu, za kterou lze přijmout cizí kapitál. Rentabilita vlastního kapitálu má být větší než rentabilita celkového kapitálu, jinak není pro vlastníky výhodné použití úvěru. Velikost tohoto ukazatele by měla být vyšší, než poskytovaná úroková míra v bance.

Rentabilita celkových vložených aktiv (Return on Assets – ROA)

Tento ukazatel má podobnou interpretaci jako ukazatel celkového vloženého kapitálu. Měří ziskovost celkových aktiv podniku neboli průměrnou čistou výnosnost všech finančních zdrojů. Vypočtený poměr nám ukazuje, kolik Kč zisku připadá na vloženou 1 Kč majetku do výrobního procesu. (8)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

Kde EBIT = hospodářský výsledek před zdaněním + nákladové úroky

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on common equity – ROE)

Tento ukazatel je významný pro akcionáře, vlastníky, společníky a další investory. Zjišťují, zda kapitál, který do podniku vložili přináší dostatečný výnos. Při výpočtu a interpretaci tohoto ukazatele je nutné vzít v úvahu, pro koho je posouzení rentability prováděno. Provádí-li se hodnocení pro majitele firmy, je prioritou jejich zájmu výnos z akcií. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (obligace, termínované vklady, cenné papíry). Bude – li hodnota ROE dlouhodobě nižší, bude se investor snažit uložit svůj kapitál jinde a firma bude dlouhodobě odsouzena k zániku. Management firmy zajímá především úroveň krytí reprodukce společnosti a jejího rozvoje vlastními prostředky.

Úroveň rentability vlastního kapitálu je velmi závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Nárůst ukazatele ROE mohou způsobit následující položky:

- větší vytvořený zisk společnosti,
- pokles úrokové míry cizího kapitálu,
- snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

Hodnota by měla být vyšší než výnosnost jiných investorských příležitostí, jinak by totiž bylo pro akcionáře nevýhodné mít ve společnosti podíl. (8)

$$ROE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Kde *EBIT* = hospodářský výsledek před zdaněním + nákladové úroky

Rentabilita tržeb (Return on sales - ROS)

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů za určité časové období (rok, měsíc, týden, den). Vztah lze znázornit následovně:

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{celkové tržby}}$$

Pro srovnání různých firem navzájem se vylučují z čitatele zkreslující vlivy rozdílné skladby kapitálu (zisk, úroky). Dává se přednost provoznímu zisku (EBITu) před čistým ziskem.

3.7.4 ANALÝZA AKTIVITY

Zjišťuje, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Jestliže jich má více, vznikají zbytečně náklady a současně s tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek přichází o výnosy, které by jejich realizací mohla získat.

Obrat celkových aktiv - udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (za rok). Měří, jak efektivně firma hospodaří se svými celkovými aktivy. Za postačující je považována hodnota v rozmezí 0,97 – 1,04. (12)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Obrat stálých aktiv – má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. (9)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat zásob – udává, kolikrát v průběhu roku je každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Slabina: tržby v tržních cenách, zásoby v nákladových cenách. (9)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob – udává počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. (9)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{360}{\text{obrat zásob}}$$

Doba obratu pohledávek – výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Dobu obratu pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží. (9)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{tržby} / 360}$$

Doba obratu závazků – výsledkem je doba, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Lze tím zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. (9)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{obchodní závazky}}{\text{tržby} / 360}$$

Obrat stálých aktiv udává počet obrátek za daný časový interval - 1 rok. Pokud intenzita využívaných aktiv firmy je nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

3.7.5 PROVOZNÍ UKAZATELE

Jsou zaměřeny dovnitř firmy. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity firmy. Opírají se o tokové veličiny, především o náklady. (9)

Mzdová produktivita – udává, kolik přidané hodnoty připadá na 1,- Kč vyplacených mezd. (9)

$$Mzdová\ produktivita = \frac{přidaná\ hodnota}{mzdové\ náklady}$$

Produktivita práce (z přidané hodnoty) – udává, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. Tempo růstu produktivity práce by mělo být vyšší než tempo růst mezd.

$$Produktivita\ práce = \frac{přidaná\ hodnota}{počet\ zaměstnanců}$$

Produktivita práce (z výkonů) – udává, kolik výkonů připadá ročně na jednoho zaměstnance.

$$Produktivita\ práce\ z\ výkonů = \frac{výkony}{počet\ zaměstnanců}$$

3.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Vzhledem k tomu, že výše uvedené ukazatele vypovídají o určité oblasti hospodaření podniku, byly vytvořeny soustavy ukazatelů k posouzení celkové finanční situace. Větší počet ukazatelů v modelu poskytuje podrobnější obraz o finančně-ekonomické situaci zkoumaného podniku. Modely soustav ukazatelů se mohou dělit na dvě základní skupiny:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů (např. pyramidové soustavy),
- účelové výběry ukazatelů (bankrotní a bonitní modely). (10)

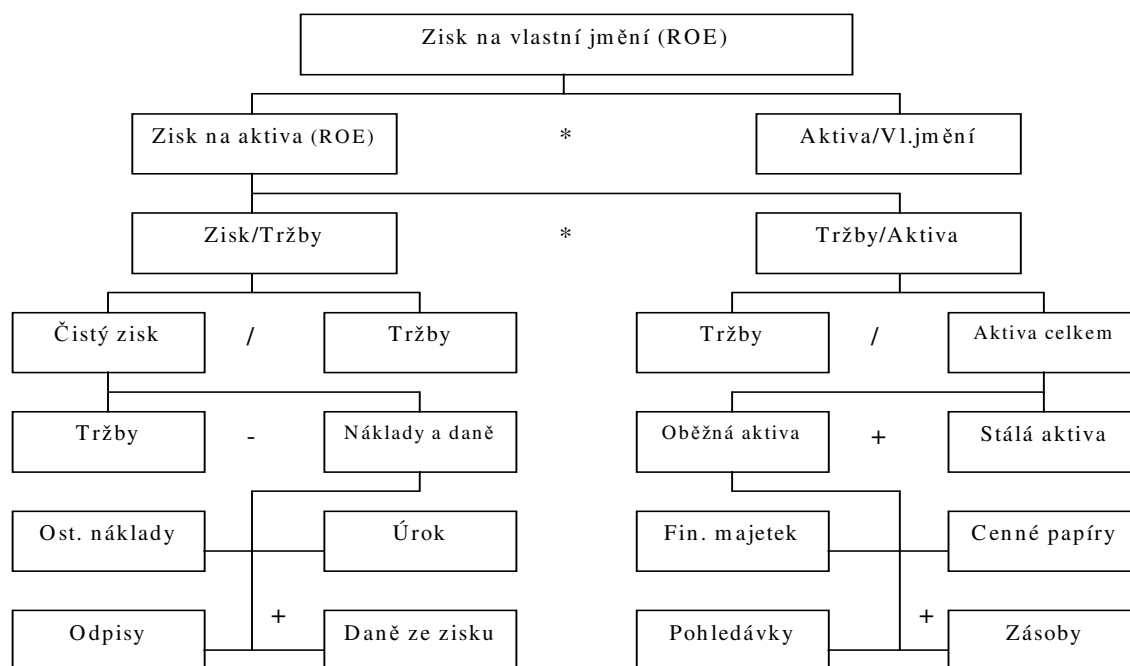
Predikční modely budoucí finanční tísně

Cílem predikčních modelů je provést diagnózu i predikci finanční situace podniku. Modely mají za úkol zjednodušit souhrnnou analýzu hodnot více ukazatelů a minimalizovat množství výstupu na jeden ukazatel. V současné době existuje k predikci finanční tísně velké množství modelů. Přijímání ukazatelů, které jsou úspěšně používané ve vyspělých tržních ekonomikách, naráží při aplikaci v české ekonomice na problémy účetních odlišností a podmínek podnikání. (10)

K známým a často používaným patří následující modely.

3.8.1 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Pyramidové soustavy vycházejí z rozkladu určitého ukazatele pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb. Tento rozklad se děje tak, aby ukazatel co nejlépe vystihoval cíl podniku. Jedna ze známých pyramidových soustav je Du Pontův diagram, který byl poprvé vyvinut a použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Diagram je znázorněn na následujícím obrázku. (13)



Obrázek č. 10: DuPontův diagram

Bonitní a bankrotní modely

Mezi bonitními a bankrotními modely neexistuje jednoznačně vymezená hranice. Oba typy mají mnoho společného, zejména schopnost přiřadit firmě jeden výsledný hodnotící koeficient. Rozdíly jsou v datech, z nichž vychází. (9)

➤ Index bonity

Indikátor bonity založen na multivariační diskriminační analýze. Čím větší hodnotu index má, tím je finančně ekonomická situace hodnocené firmy lepší. Pracuje s šesti ukazateli: (9)

$$X_1 = \text{Cash flow} / \text{Cizí zdroje}$$

$$X_2 = \text{Celková aktiva} / \text{Cizí zdroje}$$

$$X_3 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Celková aktiva}$$

$$X_4 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Celkové výkony}$$

$$X_5 = \text{Zásoby} / \text{Celkové výkony}$$

$$X_6 = \text{Celkové výkony} / \text{Celková aktiva}$$

Následně rovnice indexu bonity je:

$$B_i = 1,5x_{i1} + 0,08x_{i2} + 10x_{i3} + 5x_{i4} + 0,3x_{i5} + 0,1x_{i6}$$

➤ **Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)**

Altmanův model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60 let a revidované v 80 letech u zbankrotovaných i nezbankrotovaných podniků. Výsledkem byla diskriminační funkce vedoucí k výpočtu Z-scóre zvláště pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro ostatní podniky.

Pro ostatní firmy lze použít následující vztah: (9)

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$$

kde x_1, x_2, x_3, x_4, x_5 jsou definovány: x_1 =Pracovní kapitál/Celková aktiva

x_2 =Zisk po zdanění/Celková aktiva

x_3 =Zisk před zdaněním a úroky/Celková aktiva

x_4 =Základní kapitál/Celkové dluhy

x_5 =Celkové tržby/Celková aktiva

Pokud je hodnota Z-skóre vyšší jak 2,9, jde o uspokojivou finanční situaci, při hodnotě pohybující se v intervalu od 1,2 do 2,9 hovoříme o nevyhraněné finanční situaci, je-li hodnota nižší než 1,2 signalizuje to vážné finanční problémy podniku. (10)

Hodnota Z-skóre	Hodnocení
$Z < 1,2$	Přímý kandidát bankrotu
$1,2 < Z < 2,9$	Šedá zóna, podnik má určité finanční problémy
$Z > 2,9$	Finančně silný podnik

Tabulka č. 1: Hodnoty Z-skóre

➤ Index IN

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi se pokusili upravit Altmanův Z-scóre model pro využití v podmínkách České republiky a nazvali ho index důvěryhodnosti českého podniku. Za nejvýznamnější ukazatele pro konstrukci modelu byly vybrány tyto:

x_1 ... aktiva celkem / cizí zdroje

x_2 ... zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky

x_3 ... zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem

x_4 ... výnosy celkem / aktiva celkem

x_5 ... oběžná aktiva / krátkodobé zdroje

x_6 ... závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

V původní verzi z roku 1995 se celkový agregovaný index vypočítal dle vzorce:

$$IN_{95} = 0,22 x_1 + 0,11 x_2 + 8,33 x_3 + 0,52 x_4 + 0,1x_5 - 16,8x_6$$

Hodnoty IN vyšší než 2 značí dobrou finančně-ekonomickou situaci, naopak pokud tato hodnota nepřevýší koeficient 1 směřuje firma k bankrotu.

V roce 1999 byl index upraven na vzorec:

$$IN_{99} = -0,017 x_1 + 4,573 x_3 + 0,481 x_4 + 0,015 x_5$$

Meze oddělující jednotlivé kategorie finanční situace jsou 0,684 a 2,07.

Od roku 2001 se pro výpočet používá vzorec:

$$IN_{01} = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,24 x_4 + 0,09 x_5$$

Meze oddělující jednotlivé kategorie finanční situace jsou 0,75 a 1,77.

4 ANALÝZA STÁVAJÍCÍHO STAVU FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU

Podnik jako živý ekonomický organismus nemůže existovat osamoceně. Je obklopen tržním prostředím. Funguje uvnitř určitého prostředí, které na podnik působí a ovlivňuje jeho reakce. Jeho působení představuje jak přínosy, tak i výstrahy nebo i obojí. Má vliv na volbu výrobku nebo služby, které podnik na trhu nabízí, na ceny, za které produkty prodává, na distribuční cesty i na styl komunikování se zákazníky.

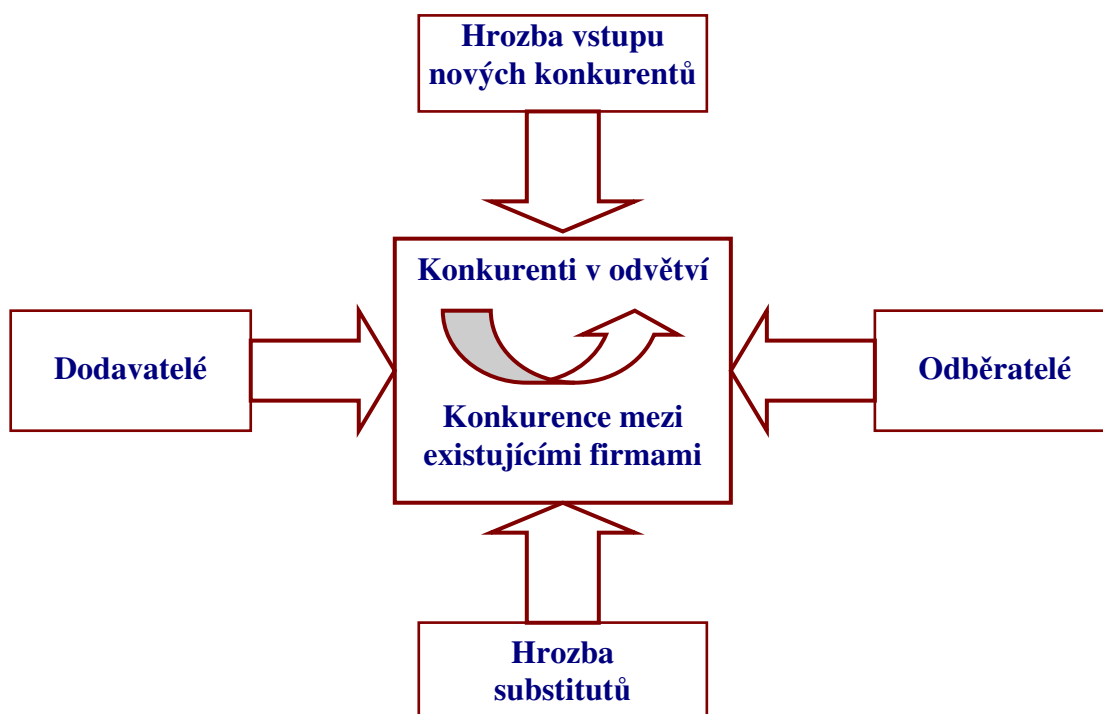
K nastínění současné situace firmy jsem provedla zkrácenou analýzu oborového okolí a analýzu SWOT.

4.1 ZÁKLADNÍ STRATEGICKÁ ANALÝZA FIRMY

4.1.1 ANALÝZA OBOROVÉHO OKOLÍ PODNIKU

Na oborové okolí podniku působí zejména konkurence, dodavatelé a zákazníci. Podniky uspokojují zákazníky určitými výrobky a službami, až na výjimky si konkurují a jsou více či méně závislé na určité skupině dodavatelů. Pro analýzu oborového okolí podniku jsem využil *Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí*. Model vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy působící v určitém odvětví je především určována působením pěti základních činitelů:

- vyjednávací silou zákazníků,
- vyjednávací silou dodavatelů,
- hrozbou vstupu nových konkurentů,
- hrozbou substitutů,
- rivalitou firem působících na daném trhu.



Obrázek č. 11: Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí

➤ **Rivalita mezi podniky uvnitř konkurenčního okolí**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Riziko vstupu potencionálních konkurentů**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Smluvní síla dodavatelů**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Smluvní síla kupujících**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Hrozba substitučních výrobků**

Tato část diplomové práce je utajena.

4.1.2 SWOT ANALÝZA

S – Strengths (silné stránky), **W** – Weaknesses (slabé stránky),
O – Opportunities (příležitosti), **T** – Threats (hrozby)

Je nezbytné, aby podniky, když už ne pravidelně, tak alespoň do určité míry systematicky, zkoumaly své silné a slabé stránky, prováděly jejich hodnocení se zřejmým záměrem použít zjištěné výsledky pro docílení vyšší prosperity.

Úkolem analýzy je výrazné označení zásadních faktorů, které:

- budou mít pro podnik největší význam, tedy životně důležitých předností, slabých stránek, výrazných příležitostí a katastrofických hrozeb,
- pomohou podniku do jisté míry předvídat přitažlivost jeho marketingové politiky či naopak obtížnost jejího provádění nebo nemožnost jejího uskutečnění v průběhu plánovacího období,
- významným způsobem ovlivní budoucí aktivity podniku,
- závažně usměrní formulování strategických záměrů v jednotlivých tržních segmentech v určitém časovém období.

Ze strategické analýzy a ze SWOT analýzy je patrné, že současná situace firmy BAUER-AGROMILK, a.s. je dobrá. Firma má rozsáhlou základnu stálých odběratelů.

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

4.2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

4.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.1.2 Horizontální analýza pasiv

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.1.4 Vertikální analýza aktiv

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.1.5 Vertikální analýza pasiv

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.1.6 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ

4.2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s výraznou orientací na likviditu. Vycházejí z předpokladu, že ve společnosti je část oběžných aktiv financována dlouhodobými cizími zdroji.

Čistý pracovní kapitál vypovídá o možnosti financování běžné činnosti podniku.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Obecně platí, že čím podnik dosahuje většího ČPK, tím více by měl být schopnější uhradit své finanční závazky. Nedostatečná úroveň ČPK sice bezprostředně neohrožuje existenci podniku, nicméně jednoznačně signalizuje napětí v jeho financování a z toho odvíjejících se následných problémů.

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.2.2 Analýza struktury nákladů, výnosů

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

4.2.3.1 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku splácet své závazky v době splatnosti, tzn. být solventní. Společnost musí zajistit takové množství finančních prostředků, aby v případě potřeby byla schopna je přeměnit na hotovost a splatit svůj dluh.

Při výpočtech se poměruje část oběžných aktiv se závazky, které je nutno zaplatit. Pro co největší reálnost nastínění situace společnosti pomocí ukazatelů likvidity

jsem se rozhodl do jmenovatele vzorců zahrnout pouze krátkodobé závazky, které je nutné hradit „okamžitě“ z pohledu provozní činnosti podniku.

Běžná likvidita = *Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky*

Pohotová likvidita = *(Oběžná aktiva – zásoby) / Krátkodobé závazky*

Okamžitá likvidita = *(Peněžní prostřed. + Peněžní ekvivalenty) / Krátkodobé závazky*

➤ **Likvidita okamžitá - 1. stupně**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Likvidita pohotová - 2. stupně**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Likvidita běžná - 3 stupně**

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.3.2 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele ziskovosti signalizují hodnotu poměru dosaženého zisku podnikatelskou činností a výší zdrojů, které byly k této činnosti využity:

Rentabilita celkového kapitálu (ROI) = *(Zisk před zdaněním + nákladové úroky) / Celkový kapitál*

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) = *EBIT / Celková aktiva*

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = *Čistý zisk / Vlastní kapitál*

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE) = *(Čistý zisk + Úroky) / (Dlouhodobé závazky + Vlastní kapitál)*

Rentabilita tržeb (ROS) = *Zisk před zdaněním / Tržby*

➤ **Ukazatel ROI (ziskovost vloženého kapitálu)**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Ukazatel ROA (ziskovost vložených aktiv)**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Ukazatel ROE (ziskovost vlastního kapitálu)**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Ukazatel ROCE (rentabilita dlouhodobých zdrojů)**

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Ukazatel ROS (rentabilita tržeb)**

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti charakterizují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy. Měří rozsah, v jakém firma používá k financování cizí zdroje. Je důležité vědět, že zadluženost není pouze negativním jevem.

Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

Pro nastínění zadluženosti společnosti byly použity následující ukazatele:

Celková zadluženost = *Cizí kapitál / Celková aktiva*

Úrokové krytí = *(Hospodářský výsledek před zdaněním + nákladové úroky) / Nákladové úroky*

Koeficient samofinancování = *Vlastní kapitál / Celková aktiva*

➤ **Celková zadluženost**

Vyjadřuje poměr cizích zdrojů na aktivech firmy. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím větší je důvěra věřitelů proti ztrátám v případě likvidace firmy. Věřitelé tedy preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci naopak hledají větší finanční páku, aby znásobili své výnosy.

Hodnota ukazatele : do 30 %.....nízká zadluženost
30-50 %.....průměrná zadluženost
50-70 %.....vysoká zadluženost
nad 70 %.....riziková zadluženost

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Finanční samostatnost**

Ukazatel vypovídá o finanční nezávislosti firmy. Informuje o dluzích, které případnou na peněžní jednotku celkových aktiv. Vlastní kapitál má činit minimálně

30 % celkových pasiv a má krýt 2/3 stálých aktiv.

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Úrokové krytí**

Informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Literatura uvádí hodnoty ukazatele dobře fungujícím podnikem, jsou-li úroky pokryty ziskem 6x až 8x. Hodnota 2-4 znamená možnost rizika.

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.3.4 Ukazatel využití aktiv

Ukazatele využití aktiv vyjadřují schopnost podniku využívat efektivně vložených prostředků. V analýze aktivity byly použity následující ukazatele:

Obrat celkových aktiv = $\text{Roční tržby} / \text{Aktiva}$

Obrat zásob = $\text{Roční tržby} / \text{Zásoby}$

Obrat stálých aktiv = $\text{Tržby} / \text{Stálá aktiva}$

Doba obratu aktiv = $\text{Celková aktiva} / (\text{Tržby} / 360)$

Doba obratu zásob = $\text{Zásoba} / (\text{Tržby} / 360)$

Doba obratu pohledávek = $\text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$

Doba splatnosti krátkodobých závazků = $\text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360)$

➤ **Obrat celkových aktiv**

Ukazatel udává počet obrátek celkových aktiv za rok. Dobré hodnoty se pohybují od 1,6 do 2,9.

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Obrat stálých aktiv**

Má významné postavení především při rozhodování o pořízení dalšího dlouhodobého majetku.

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Obrat zásob**

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje počet obrátek zásob za rok. Je-li hodnota ukazatele ve srovnání s průměrem nižší, pak má podnik problémy s přebytečnými nelikvidními zásobami, které vyžadují nadbytečné financování. Ukazatel by měl mít proto co nejvyšší velikost. Vysoká obrátka zásob rovněž podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity.

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Doba obratu zásob**

Udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Doba inkasa pohledávek**

Signalizuje průměrnou dobu, za kterou jsou společnosti uhrazeny její pohledávky. V případě delší průměrné doby splatnosti pohledávek než je platební podmínka, by se měl podnik soustředit na opatření, která by urychlila inkasa pohledávek.

Tato část diplomové práce je utajena.

➤ **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Udává průměrnou dobu odkladu plateb dluhů z obchodního styku. Z tohoto ukazatele lze zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.3.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele napomáhají vedení společnosti sledovat a analyzovat vývoj základních aktivit podnikatelské činnosti.

Pro názornost byly použity následující vztahy:

Mzdová produktivita = *přidaná hodnota / mzdové náklady*

Produktivita práce z přidané hodnoty = *přidaná hodnota / počet zaměstnanců*

Produktivita práce z výkonů = *výkony / počet zaměstnanců*

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd.

Tato část diplomové práce je utajena.

Produktivita práce z přidané hodnoty určuje, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. Tempo růstu produktivity práce by mělo být vyšší než tempo růst mezd.

Tato část diplomové práce je utajena.

Produktivita práce z výkonů poukazuje na to, kolik tisíc Kč výkonů přinese jeden zaměstnanec společnosti.

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

4.2.4.1 Altmanův index finančního zdraví

K výpočtu je použit model revidovaný v roce 1983 zahrnující pět poměrových ukazatelů doplněný o váhové faktory přiřazující významnost jednotlivým ukazatelům. Pro předvídání dalšího vývoje firmy byly stanoveny hranice, kdy hodnota $Z > 2,9$ indikuje uspokojivou finanční situaci, hodnoty Z mezi 1,2 a 2,9 indikují „šedou zónu“, kde nejde jednoznačně určit další vývoj podniku. Hodnota Z menší než 1,2 charakterizuje firmu jako ohroženou vážnými finančními problémy.

Tato část diplomové práce je utajena.

4.2.4.2 Index IN 01

Tato část diplomové práce je utajena.

5 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Tato část diplomové práce je utajena.

6 NÁVRHY NA OPATŘENÍ

Tato část diplomové práce je utajena.

7 ZÁVĚR

Posouzení finanční situace je velmi důležitou součástí řízení každého podniku. Důsledné provedení finanční analýzy vede ke zjištění zásadních skutečností o společnosti, která jsou velmi důležitá pro její další rozvoj a pro určení další strategie podnikání. Zanedbávání finančních aspektů podnikání může způsobit snižování, popřípadě ztrátu zisku a naopak správné posouzení hospodářské situace podniku a přijímání vhodného rozhodnutí může být faktorem, který zisk tvoří. Podniky by proto měly od počátku své činnosti věnovat velkou pozornost i vývoji svého hospodaření a péči o majetek firmy. Neoddělitelnou součástí finančního řízení se stala finanční analýza.

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci firmy. Na základě zjištěných skutečností navrhnout finanční strategii společnosti BAUER-AGROMILK, a.s. Za tímto účelem jsem se v diplomové práci věnovala:

- Analýzou rozvahových položek aktiv a pasiv, nákladů, výnosů a hospodářského výsledků pomocí horizontální a vertikální analýzy
- Výpočtem vybraných ukazatelů finanční analýzy, zejména poměrových ukazatelů likvidity, zadluženosti, aktivity a ziskovosti .

Při finanční analýze byly zjištěny určité tendence, které v níže uvedeném textu specifikuji, přičemž se zaměřím především na ty negativní a jejich vzájemné souvislosti.

Tato část diplomové práce je utajena.

8 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- (1) BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví podniku. 2. vyd. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- (2) ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s.
- (3) ESCHENBACH, R. *Controlling*. 1. vyd. Praha: ASPI publishing s.r.o., 2000. 816 s. ISBN 80-85963-86-8.
- (4) HANUŠOVÁ, H. a KOCMANOVÁ, A. *Účetnictví*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4.
- (5) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 4. vyd. Brno: PC-DIR, 1999. 64 s. ISBN 80-214-1279-8.
- (6) KONEČNÝ, M. *Podniková ekonomika*. 3. vyd. Brno: Novotný, 2001. 254 s. ISBN 80-214-1908-3.
- (7) KONEČNÝ, M. a REŽŇÁKOVÁ, M. *Controlling*. 2. vyd. Brno: PC-DIR, 2000. 121 s. ISBN 80-214-1535-5.
- (8) KOTLER, P. *Marketing podle Kotlera. Jak vytvářet a ovládnout nové trhy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2000. 258 s. ISBN 80-7261-010-4.
- (9) KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví 2*. 3. vyd. Praha: Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1.
- (10) MAŘÍKOVÁ, P. a MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
- (11) NEUMAIER, I. Index IN: Rychlý test kondice podniku. *Ekonom.* 2000, č. 13, s. 61 – 63. ISSN 1210-0714.
- (12) REŽŇÁKOVÁ, M. a ZINECKER, M. *Finanční management*. 1. vyd. Brno, Novotný, 2002. 225 s. ISBN 80-214-2250-5.
- (13) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (14) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- (15) VOLLMUTH, H.J. *Controlling nový nástroj řízení*. 2. vyd. Praha: Profess Consulting s.r.o., 2001. 136 s. ISBN 80-85235-54-4.

9 PŘÍLOHY

Příloha č. 1: Seznam tabulek

Příloha č. 2: Seznam obrázků

Příloha č. 3: Seznam grafů

Příloha č. 4: Seznam zkratk

Příloha č. 5: Organizační struktura

Příloha č. 6: Rozvaha 2001

Příloha č. 7: Výkaz zisku a ztráty 2001

Příloha č. 8: Rozvaha 2002

Příloha č. 9: Výkaz zisku a ztráty 2002

Příloha č. 10: Rozvaha 2003

Příloha č. 11: Výkaz zisku a ztráty 2003

Příloha č. 12: Rozvaha 2004

Příloha č. 13: Výkaz zisku a ztráty 2004

Příloha č. 14: Rozvaha 2005

Příloha č. 15: Výkaz zisku a ztráty 2005

Přílohy jsou utajeny.